HAL open science

Pétrole: un calme trompeur

Céline Antonin

To cite this version:

Céline Antonin. Pétrole: un calme trompeur. Revue de l'OFCE, 2010, 115, pp.224-227. hal-01024106v1

HAL Id: hal-01024106

https://sciencespo.hal.science/hal-01024106v1

Submitted on 15 Jul 2014 (v1), last revised 21 Jun 2019 (v2)

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Céline Antonin

Pétrole : un calme trompeur

Alors que l'OPEP souffle ses cinquante bougies, elle a tout lieu de se réjouir. La décision de réduire massivement les quotas début 2009 pour enrayer la baisse des cours a été couronnée de succès : depuis près d'un an, le prix du baril de Brent converge vers 80 dollars, sur fond de reprise timide de la croissance dans les pays de l'OCDE, de persistance d'une offre excédentaire et de l'appréciation récente du dollar.

Notre scénario prévisionnel retient l'hypothèse d'une croissance modérée de la demande mondiale de pétrole en 2010 et en 2011, essentiellement tirée par les pays non membres de l'OCDE. Après une progression dynamique fin 2010, l'offre demeurerait atone en 2011, surtout du fait des pays non OPEP. Ainsi, l'excès d'offre devrait se résorber, maintenant les prix du Brent au-dessus des 80 dollars. Combinée à la stabilisation de la parité du dollar par rapport à l'euro et à la résorption de capacités de production excédentaires, cela devrait conduire à une lente augmentation des prix, qui pourrait s'accélérer en fin de période si des tensions sur l'offre venaient à apparaître.

Premier semestre 2010 : stagnation des prix sur fond de volatilité

Après une remontée rapide des cours du pétrole au premier semestre 2009, au rythme mensuel moyen de 9,6 %, la progression du prix du Brent s'est fortement ralentie au second semestre, avec une croissance mensuelle moyenne de 2,9 %. Depuis janvier 2010, le prix du baril stagne autour du prix de 77 dollars, évoluant entre 70 et 90 dollars. Certes, il demeure volatil, comme en témoigne la mini-flambée des cours en avril 2010, avec un pic à 88 dollars. Cependant, la crainte d'un emballement des cours a été de courte durée ; quatre jours ont suffit pour que le baril retrouve son niveau de mars. La convergence des prix du pétrole s'explique par plusieurs facteurs :

Tout d'abord, l'offre a su s'adapter à une hausse de la demande, car les capacités de production restent excédentaires. Entre le deuxième trimestre 2009 et le deuxième trimestre 2010, l'offre a crû de 2,8 million de barils par jour (Mbj) alors que la demande ne progressait que de 1,9 Mbj. L'offre en provenance des pays non OPEP a mieux résisté que prévu : entre mai 2009 et mai 2010, la Chine a accru son offre de 110 000 bj, la Colombie de 130 000 bj, les États-Unis de 220 000 bj et la Russie de 260 000 bj. En outre, la production des onze pays membres de l'OPEP soumis à quotas [1] atteint 27,0 Mbj en mai 2010 – 29,3 Mbj si l'on inclut l'Irak – soit 2,2 Mbj de plus que le plafond instauré par l'OPEP. Malgré cet effort supplémentaire, le taux d'utilisation des capacités de production de l'OPEP est à peu près stable : il atteint 85,2 % au deuxième trimestre de 2010, contre 87,8 % un an plus tôt.

Soutenue au premier semestre 2010 par les plans de relance dans les principaux pays consommateurs, la croissance de la demande mondiale a légèrement diminué depuis le milieu de l'année, principalement en raison d'une baisse de la demande chinoise. Ce sont les pays non membres de l'OCDE qui ont tiré la demande (+1,4 Mbj entre juillet 2009 et

1. Sur les douze pays membres de l'OPEP, seul l'Irak n'est pas soumis à quotas.

juillet 2010), notamment l'Amérique latine et le Moyen-Orient. Parmi les pays de l'OCDE, seuls les États-Unis ont continué à jouer un rôle majeur dans la consommation mondiale de pétrole. En Europe, la consommation a continué de se contracter (-0,5 mbj) malgré l'effet des plans de relance. En outre, les stocks de l'OCDE demeurent à des niveaux historiques : ils atteignent quatre-vingt-quatorze jours de demande en avril 2010 (dont soixante pour les stocks commerciaux). Aux États-Unis, ils représentent quatre-vingt-dix-sept jours de demande en juillet 2010, un niveau inégalé depuis 2003.

L'appréciation du dollar par rapport à l'euro a également été un facteur de modération des cours. Ainsi, alors qu'un dollar s'échangeait contre 0,71 euro en juin 2009, il valait 0,82 euro en juin 2010. Quant à l'écart entre prix des *futures* à trois mois et prix *spot*, il est stable autour de 2 dollars en moyenne mensuelle depuis le début de l'année 2010. Pour autant, les mouvements spéculatifs n'ont pas diminué : le volume des transactions ayant le pétrole comme sous-jacent représenterait environ trente-cinq fois celui de la sphère du pétrole physique [2].

Fin 2010-2011 : la lente appréciation du pétrole

Jusqu'au second trimestre 2011, le prix du pétrole croîtrait faiblement, au rythme de 3 % par trimestre, en raison de la faible demande des pays de l'OCDE, de l'existence de capacités de production inutilisées et du haut niveau des stocks. Au second semestre 2011, la croissance s'intensifierait, surtout dans les pays émergents, tandis que l'offre des pays hors OPEP stagnerait, entraînant une progression plus dynamique des prix, avec un baril à 90 dollars fin 2011.

La baisse du cours du pétrole en dessous des 70 dollars est improbable. En effet, la structure des prix demeure en *contango* (situation dans laquelle les contrats *futures* à trois mois s'échangent au-dessus du prix *spot*).

La production des pays non OPEP stagnerait en 2011, avec des baisses de production attendues au Mexique, en Norvège et au Royaume-Uni. Dans le même temps, l'OPEP n'augmenterait sa production que de 0,9 Mbj : lors de la prochaine réunion à Vienne le 14 octobre, l'OPEP ne devrait pas modifier ses quotas. Dans un tel cas de figure, le dynamisme de la consommation pourrait engendrer des tensions sur les prix, légitimant notre prévision d'un baril à 90 dollars fin 2011.

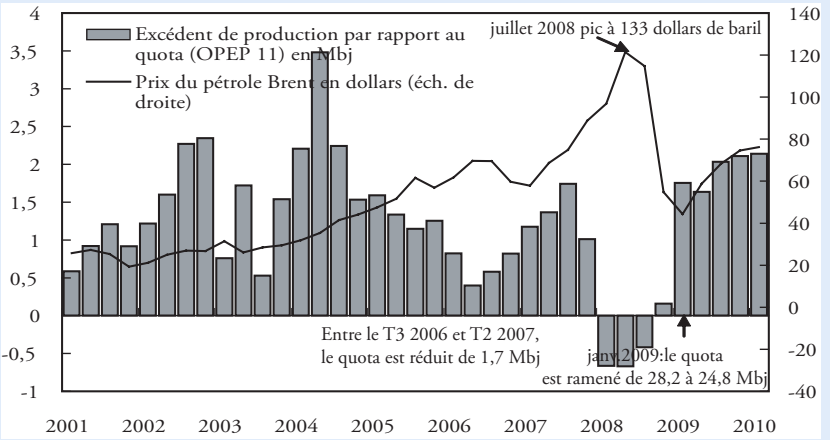
Pour autant, une flambée des cours semble hors de propos. La crise de 2007 ayant favorisé les efforts d'efficacité énergétique, l'intensité pétrolière continuerait à décroître (-2,5 % prévus en 2011), ce qui modèrerait la croissance de la demande mondiale (2 % en 2010 et 1,8 % en 2011). Les principaux responsables de la croissance de la demande seront les pays du Moyen-Orient, d'Amérique latine (notamment le Brésil) ou l'Inde. Quant à la Chine, deuxième importateur mondial de pétrole derrière les États-Unis, elle ne devrait plus représenter que 30 % de la croissance de la consommation (contre près de 50 % en 2010), lorsque le gouvernement retirera progressivement son plan de soutien à l'économie.

En outre, le taux d'utilisation des capacités de raffinage dans le monde est descendu à 81 % en 2009, le plus bas niveau depuis quinze ans. Quant aux capacités de production du brut, elles sont excédentaires dans les pays membres de l'OPEP, qui produisent

2. *Rapport du groupe de travail sur la volatilité des prix du pétrole*, ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, sous la présidence de Jean-Marie Chevalier, février 2010.

actuellement 29,3 Mbj pour des capacités de production de 32,3 Mbj. En juillet 2010, les pays ayant les taux d'utilisation des capacités de production les plus faibles sont l'Arabie Saoudite (69,4 %), le Qatar (76,6 %), le Koweït (88,5 %) et les Émirats arabes unis (88,5 %). Quant à l'Irak, qui a produit 2,4 Mbj en 2009, il envisage d'augmenter de près d'un tiers sa production de pétrole en 2011, et de la quintupler d'ici 2016. Enfin, bien qu'il soit difficile à évaluer [3], le pic pétrolier (*peak oil*) ne serait pas encore atteint, sans compter sur la montée en puissance de nouvelles sources de pétrole (les pétroles lourds vénézueliens, les sables bitumeux au Canada et au Brésil, ou *l'offshore* très profond).

Prix du pétrole Brent et différentiel entre production et quota



Source : Datastream.

Un répit provisoire ?

Le cours de l'or noir demeure néanmoins volatil. L'offre est en effet dépendante des aléas politiques et du bon vouloir de l'OPEP [4]. Actuellement, les pays se montrent assez laxistes sur le respect des quotas, mais si leur attitude venait à se durcir, comme ce fut le cas en 2006-2007 (*cf.* graphique), il faudrait se préparer à une nouvelle flambée des cours. Par ailleurs, le désastre du forage *Deepwater Horizon* (BP) pourrait à moyen terme ralentir l'exploration en eaux profondes. Fin mai 2010, le président américain a décrété un moratoire de six mois sur l'octroi de permis de forages pétroliers en mer. Si d'autres pays tels l'Angola, le Brésil ou les pays de la mer du Nord lui emboîtaient le pas, l'impact sur la production mondiale de pétrole pourrait être de 0,8 à 0,9 Mbj en 2015 [5]. Par conséquent, l'ère du pétrole stable pourrait être de courte durée.

3. Si les experts s'accordent sur le nombre de barils déjà extraits (environ 1 000 milliards de barils), les estimations sur les réserves restantes sont fortement divergentes : le secrétaire général de l'OPEP estime que les réserves certaines s'élèvent à environ 1 300 milliards de barils, alors que l'Institut d'études géologiques des États-Unis considère qu'il y a encore 3 000 milliards de barils de pétrole brut conventionnel dans le sous-sol terrestre.
4. D'autant que la part de l'OPEP dans la production mondiale (42 % en 2009) devrait augmenter dans les prochaines années.
5. Selon le directeur général de l'Agence Internationale de l'Energie.

Équilibre sur le marché pétrolier et prix des matières premières industrielles

Millions de barils/jour sauf mention contraire, cvs

	2009				2010				2011				2009	2010	2011
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Demande mondiale	82,8	84,9	85,1	84,9	84,5	86,8	86,6	86,3	86,6	88,1	88,2	87,7	84,4	86,1	87,6
En taux de croissance [1]													-1,7	2,0	1,8
PIB mondial [1]													-0,6	4,4	3,8
Intensité pétrolière [1]													-1,1	-2,4	-2,0
Production mondiale	83,3	83,6	84,5	85,0	85,8	86,4	86,3	85,9	87,0	87,3	87,0	87,0	84,1	86,1	87,1
Dont : OPEP [2]	33,5	33,8	34,0	34,3	34,6	34,8	35,0	35,2	35,8	35,7	35,7	36,0	33,9	34,9	35,8
Non OPEP	49,8	49,8	50,5	50,8	51,2	51,5	51,3	50,7	51,2	51,6	51,3	51,0	50,2	51,2	51,3
Variations de stocks	0,6	-1,4	-0,5	0,1	1,3	-0,5	-0,3	-0,4	0,4	-0,7	-1,2	-0,7	-0,1	-0,4	-1,0
Dont OCDE	0,9	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,1	-0,1
Prix du pétrole Brent [3]	44,3	58,8	68,2	74,6	76,3	78,4	76,6	78,0	80,0	82,0	85,0	90,0	61,5	77,3	84,3
Prix des matières premières industrielles [1]	-15,9	10,5	16,1	9,7	5,7	15,3	6,7	4,0	3,0	3,0	2,0	2,0	-25,7	44,6	17,3
Taux de change 1 € = … $	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27	1,29	1,26	1,25	1,25	1,25	1,25	1,39	1,30	1,25

1. En %, variation par rapport à la période précédente.
2. Hors Angola et Équateur. Bien que ces deux pays soient membres de l'OPEP depuis 2007, ils ne sont soumis à aucune contrainte de quotas.
3. En dollars, moyenne sur la période.

Sources : EIA (pétrole), indice HWWA Hambourg (matières premières industrielles), calculs et prévision OFCE octobre 2010.